

Resultados do 3T18

07 de novembro de 2018

Minerva Foods

Operadora:

Bom dia. Sejam bem-vindos à teleconferência da Minerva sobre os resultados do 3T18. Hoje conosco estão presentes: o Sr. Fernando Galletti de Queiroz, Diretor Presidente; o Sr. Edison Ticle, Diretor de Finanças; e o Sr. Eduardo Puzziello, Diretor de RI.

Informamos que a apresentação é gravada e todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas para analistas e investidores, quando mais instruções serão fornecidas. Caso alguém necessite de alguma assistência durante a conferência, por favor, solicite a ajuda de um operador, digitando *0.

O áudio e os slides desta teleconferência estão sendo apresentados simultaneamente na Internet, no endereço www.minervafoods.com/ri, e na plataforma MZiQ. Neste endereço pode ser encontrada a respectiva apresentação para download, na plataforma de *webcast*, seção Relações com Investidores.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Minerva, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da Minerva e conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Fernando Queiroz, Diretor Presidente, que iniciará a apresentação. Por favor, Sr. Fernando, o senhor pode prosseguir com a apresentação.

Fernando Galletti de Queiroz:

Bom dia a todos, e obrigado por participarem da teleconferência dos resultados da Minerva para o 3T18. Vamos começar nossa apresentação com os destaques do trimestre, que estão expostos no slide dois.

O primeiro destaque, a Minerva encerrou o 3T18 com fluxo de caixa operacional positivo de R\$406,5 milhões, enquanto o fluxo de caixa livre ao acionista foi positivo em R\$93,5 milhões no período.

No 3T18, a receita bruta consolidada da Companhia somou R\$4,6 bilhões e atingiu R\$16,6 bilhões no acumulado dos últimos 12 meses encerrados agora em setembro, resultado que, mais uma vez, é um recorde para a Companhia. Portanto, a Minerva continua batendo seus recordes em termos de faturamento, especialmente acumulando os últimos 12 meses.

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

Ao detalharmos a receita bruta por divisão, observamos que a Indústria Brasil contribuiu com aproximadamente R\$2 bilhões, o que corresponde a 43% do total da receita bruta do 3T18. A Athena Foods, anteriormente nossa Divisão Indústria Internacional, que engloba as operações de Argentina, Paraguai, Uruguai e Colômbia, gerou R\$1,8 bilhão de receita, ou 40% do total faturado. Por fim, a Divisão Trading respondeu por 17% do total, e contribuiu com R\$782 milhões na receita bruta consolidada.

As exportações da Minerva, que foram responsáveis por 61% da receita no 3T18, tiveram crescimento de 32,3% em receita na comparação com o 3T17, e aproximadamente 12% com relação ao 2T18.

A receita líquida no trimestre somou R\$4,3 bilhões, um crescimento significativo de 27% sobre a receita do 3T17. Nos últimos 12 meses encerrados em setembro, a receita líquida da Companhia atingiu R\$15,6 bilhões, 46% superior ao mesmo período de 2017.

O EBITDA do 3T alcançou R\$449 milhões, 44% superior ao mesmo período de 2017. A margem EBITDA no período foi de 10,4%. No resultado dos últimos 12 meses, o EBITDA atingiu R\$1,5 bilhão, 40% superior ao mesmo período de 2017, com margem acumulada de 9,3%.

No que diz respeito à nossa estrutura de capital, o índice de alavancagem medido pelo indicador dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses ficou abaixo de 5x, 4,97x ao final do trimestre, mesmo considerando a desvalorização do Real durante esse período.

A nossa posição de caixa em 30 de setembro era de R\$4,2 bilhões. Vale lembrar que, em nossa política de caixa, mantemos um mínimo equivalente a três meses de compra de nossa matéria-prima, que hoje equivaleria a algo próximo de R\$3 bilhões.

Na semana passada, anunciamos a oferta de recompra dos nossos títulos perpétuos, que atualmente é a dívida mais cara que a Companhia possui, que paga um cupom anual de 8,75%. Isso demonstra o comprometimento da Companhia com a estratégia de aceleração da desalavancagem da Minerva.

Além disso, em 30 de setembro, o *duration* da nossa dívida correspondia a 5,4 anos.

Nos destaques gerais, é importante comentar que fomos responsáveis por 21% das exportações de carne bovina da América do Sul nos últimos 12 meses encerrados em setembro. Este resultado nos manteve no posto de maior exportador de carne bovina da América do Sul.

Se levarmos em consideração as últimas estimativas de exportação de carne bovina do USDA, que indica que a região é responsável por cerca de 34% do total da exportação global, a Minerva foi responsável por aproximadamente 7% do suprimento de carne bovina mundial nas exportações.

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

Por último, gostaríamos de destacar que, com base nesses resultados, manteremos o *guidance* de receita líquida para o ano de 2018, no intervalo de R\$15 bilhões a 16 bilhões.

Agora vamos dar uma olhada no slide três, para detalharmos o desempenho da Minerva, começando pelas nossas exportações. No Brasil, tivemos participação de 14% nas exportações do 3T18, e nossas receitas e volume de exportação cresceram 16,5% e 12,8%, respectivamente, em relação ao 2T18. No acumulado dos últimos 12 meses findo em 30 de setembro de 2018, o crescimento da receita foi de 13%, e o volume 8% em relação ao mesmo período de 2017.

No Paraguai, nossa participação foi de 42%, o que ratifica nosso posto de maior exportador de carne bovina do país. Mantivemos no Uruguai um market share de 17%, enquanto na Argentina, nossa participação totalizou 18% das exportações do país. Por fim, na Colômbia, nossa liderança nas exportações implicou em 82% de participação de mercado.

Conforme mencionei nos destaques dos últimos 12 meses encerrados em setembro, a Minerva se manteve como o maior exportador da América do Sul, com 21% de market share no continente

Vamos passar para o slide quatro, para analisarmos as exportações por divisão. Na Divisão Indústria Brasil, Ásia e Oriente Médio foram os principais destinos dos últimos doze meses encerrados em setembro. Juntas, as duas regiões responderam por 54% das exportações desta divisão no período.

Esses números corroboram as recentes estimativas que o maior crescimento da demanda por carne bovina tem vindo especialmente dessas regiões. Esse aumento do consumo pelos países asiáticos e da região do Oriente Médio está intimamente ligado ao processo de urbanização e desenvolvimento, e também pela ocidentalização dos hábitos e padrões de consumo, e está alinhado com a estratégia da Minerva de estar presente nos principais mercados nessas áreas.

Na Athena Foods, antiga Divisão Indústria Internacional, os principais destinos das exportações foram: Ásia, com 34% do total, e Américas, com 22% do total. Em Américas, destaque para o Chile.

Aqui, acho importante destacar o crescimento da Comunidade dos Estados Independentes, ou CEI, que apresentou participação de 18% no período, correspondendo a um crescimento de 10 p.p. na comparação com o mesmo período de 2017. Ou seja, a Rússia volta a ser um grande *driver* de mercado para esta região. Este resultado mostra a crescente demanda, que foi abastecida pela Athena Foods.

Vamos passar para o próximo slide, para falarmos sobre o desempenho do mercado doméstico. Dentro do nosso foco de vendas no mercado doméstico, temos feito um trabalho de direcionar os produtos para mercados mais resilientes, como o pequeno e

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

médio varejo e, principalmente, o *food service*, segmento que abrange bares, lanchonetes, restaurantes, buffets, churrascarias, que correspondeu por 56% das vendas internas de janeiro a setembro deste ano na Divisão Brasil. Ou seja, mostra uma pulverização das nossas vendas no mercado interno.

Como vocês podem observar por este slide, dentro das vendas locais no mercado brasileiro, aumentamos gradualmente as vendas nos segmentos premium, ou seja, cortes e nichos que possuem grande rentabilidade.

A revenda de produtos de terceiros representou quase 40%, 37% do total do mercado doméstico brasileiro no acumulado do ano de 2018. A estratégia de *one-stop shop* garante aos clientes uma vasta gama de produtos, como peixes, vegetais, outras proteínas, láteos, entre vários outros produtos perecíveis, que são nosso foco da distribuição.

No caso da Athena Foods, o desempenho do mercado interno nos 9M18 foi resultado da nossa estratégia de reposicionamento nos produtos processados, com a marca Swift na Argentina e na venda de carne *in natura* através de cinco centros de distribuição nos países em que atuamos. Isso significa mais de 60.000 pontos de venda, principalmente na distribuição física do varejo tradicional.

Também seguimos nessa divisão com a mesma estratégia para vendas que temos no Brasil, com foco na distribuição para pequenos e médios varejistas e para o *food service*, mostrando mais uma vez a fragmentação que temos em nossas vendas, não só no Brasil, mas estamos levando isso para os outros países da América do Sul.

Vou passar a palavra para o Edison, que falará sobre os destaques financeiros e operacionais da Companhia.

Edison Ticle:

Obrigado, Fernando. Os destaques financeiros e operacionais da Companhia começam a partir do slide seis.

A receita bruta da Divisão Indústria Brasil atingiu aproximadamente R\$2 bilhões no 3T18, um crescimento de 8% quando comparado ao 3T17. A receita bruta da Athena Foods atingiu R\$1,8 bilhão, crescimento de 63% em relação à receita apurada no 3T17, conforme demonstrado no gráfico superior direito. A Divisão Trading apresentou uma receita bruta de R\$782 milhões no 3T18, 13% de crescimento em relação à receita bruta apurada no 3T17.

Conforme já foi mencionado no início da apresentação, fazendo um *breakdown* dessas receitas, a Divisão Brasil foi responsável por 43% receita bruta da Companhia, Athena Foods correspondeu a 40% e a Divisão Trading correspondeu a 17%.

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

No próximo slide, continuamos falando de resultados operacionais e financeiros. No primeiro gráfico, superior esquerdo, mostramos o desempenho da receita líquida consolidada da Companhia, que atingiu R\$4,3 bilhões no último trimestre, crescimento de 27% em relação ao 3T17.

No canto superior direito, destacamos o EBITDA do 3T, que atingiu quase R\$450 milhões e foi 44% superior ao EBITDA do 3T17, com margem EBITDA de 10,4%, 130 bps acima da margem do 3T17.

Falando sobre utilização de capacidade, a Indústria Brasil operou com 78% de utilização da capacidade no 3T18, e a Athena Foods operou em aproximadamente 82%. Dessa forma, de modo ponderado, a utilização de capacidade da Minerva foi de aproximadamente 80%, quase 5 p.p acima da utilização reportada no último trimestre e quase 3 p.p acima da utilização reportada no 3T17.

Essa utilização de capacidade por volta de 80% é um nível que consideramos ideal, e vimos aumentando isso gradualmente, principalmente depois das aquisições das novas plantas no Paraguai, Argentina e Uruguai, concluídas em julho do ano passado.

O múltiplo dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses encerrou o trimestre praticamente estável, pouco abaixo de 5x. Vale destacar que, entre o final do 2T18 e o do 3T18, o USD apreciou pouco mais que R\$0,15, ou pouco mais de 4% em relação ao Real, o que deveria ter impacto negativo em nossa alavancagem, em função de praticamente 80% da dívida estar exposta à variação cambial, mas em função da forte geração de caixa operacional no trimestre e da estratégia de hedge, a alavancagem até caiu um pouco, mesmo com essa depreciação do Real frente ao USD no trimestre.

Vamos passar agora para o slide oito, para falar sobre resultado líquido. Neste 3T, registramos um prejuízo líquido de R\$132 milhões após o pagamento de Imposto de Renda e Contribuição Social. Mas se ajustarmos este resultado pelos efeitos da variação cambial, e também do hedge cambial, lembrando que hoje temos praticamente 50% da exposição de longo prazo 'hedgeados', o resultado da Companhia teria sido quase de R\$80 milhões neste trimestre.

No próximo slide, falaremos também sobre fluxo de caixa operacional. No 3T, o fluxo de caixa operacional somou R\$406,5 milhões, os ajustes ao lucro somaram R\$672 milhões e a variação do capital de giro foi de R\$-133,7 milhões.

O consumo de capital de giro no trimestre ocorreu principalmente por dois fatores: o primeiro é a linha de recebíveis, resultado do maior volume vendido nas exportações e do melhor share das exportações em relação ao último trimestre. Todos vocês sabem que as exportações têm um ciclo de conversão de caixa maior, então isso acaba requerendo um investimento em capital de giro.

E o segundo motivo foi a linha de fornecedores. Vale lembrar que estávamos, no 3T, em um período de entressafra, que sazonalmente reduz a oferta de animais e,

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

consequentemente, poderia ter implicações no preço da nossa matéria-prima. Portanto, usar o instrumento de compra de gado à vista, o que acaba reduzindo o prazo de fornecedores, passa a ser uma ferramenta comercial bastante importante.

Lembramos que essas compras à vista trazem também um bom desconto nos preços, o que também acaba ajudando na margem e na geração de caixa operacional.

Por outro lado, tivemos também o resultado positivo da linha de outras contas a pagar, que tem como principal subitem o adiantamento de clientes. Vou repetir: temos uma política de crédito, especialmente na exportação, onde, de alguns clientes específicos, e de alguns países específicos, requeremos pré-pagamentos para iniciarmos a produção. Esses pré-pagamentos são contabilizados nessa conta de adiantamento de clientes, e acaba ajudando também no controle do capital de giro.

Nos últimos 12 meses encerrados de setembro, o fluxo de caixa operacional foi positivo em aproximadamente R\$845 milhões. Se olharmos nesses últimos 12 meses, a variação na necessidade de capital de giro ficou positiva em R\$76 milhões, em linha com a nossa expectativa para o início de 2018.

Vamos agora para o slide dez, para falar sobre o fluxo de caixa livre. Na primeira linha, vemos o fluxo de caixa livre do 3T18, onde o EBITDA atingiu quase R\$450 milhões; o CAPEX, no conceito caixa, basicamente 100% de manutenção, ficou em R\$46 milhões; o resultado financeiro com efeito caixa foi de em R\$-176 milhões; e a variação de capital de giro, como já foi explicado no slide anterior, ficou em R\$-133 milhões.

Com isso, o fluxo de caixa livre do 3T ficou positivo em quase R\$94 milhões no trimestre. Se pegarmos os 9M18, reportamos até agora um EBITDA de aproximadamente R\$1,088 bilhão; um CAPEX caixa de R\$145 milhões; um resultado financeiro caixa de R\$654 milhões; e uma variação de capital de giro positiva de R\$100 milhões. A operação devolveu R\$100 milhões para o caixa durante o ano de 2018.

Com isso, o fluxo de caixa livre neste ano está acumulado positivamente em R\$389 milhões, o que consideramos um resultado bastante expressivo e forte, ainda mais em um ano em que a Companhia está apresentando um crescimento muito robusto quando comparado com o ano anterior.

No slide 11, falamos sobre estrutura de capital. O primeiro item é relacionado à alavancagem. A alavancagem líquida ficou aproximadamente estável, um pouco abaixo de 5x no final de setembro. Frisando novamente que, mesmo com uma depreciação do Real de mais de R\$0,15, ou mais de 4% do trimestre, pela geração de caixa e pela política de hedge, fomos capazes de manter a alavancagem estável, ou até ter uma pequena redução na margem.

Nossa situação de caixa continuava bastante forte ao final do trimestre, em R\$4,2 bilhões, o que segue a nossa política de manter no mínimo o equivalente a três meses de compra de insumos, e ainda nos dá um colchão de aproximadamente R\$1 bilhão

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

para lidar com cenários adversos, cenários mais voláteis, como o cenário que vivemos, por exemplo, pré-eleição aqui no Brasil.

Aproximadamente 86% da nossa dívida estavam expostos à variação cambial, lembrando que 50% da exposição de longo prazo encontra-se hoje 'hedgeada'. O *duration* desta dívida está em 5,4 anos.

Conforme o Fernando destacou no início, anunciamos na semana passada uma oferta de recompra de títulos perpétuos. Esses títulos têm maior taxa de juros, portanto geram maior pagamento de juros para a Companhia hoje. Eles têm um cupom anual de 8,75%. Portanto, escolhemos esse *bond* perpétuo como o passo inicial para a estratégia de desalavancagem.

Como já explicamos em outros *calls* e outras comunicações, 100% dos recursos do aumento de capital serão usados para desalavancar a Companhia, portanto, para reduzir dívida. E o instrumento de dívida que escolhemos para promover a redução são os *bonds* perpétuos, em função, como acabei de citar, principalmente do elevado custo dessas notas.

O montante que está no mercado hoje é de US\$291 milhões, e a nossa oferta de recompra está extensiva à totalidade das notas. Vale lembrar que o que não for recomprado agora, até o final do mês de novembro, será recomprado em abril, através do exercício da *call* que temos no primeiro dia útil de abril, onde temos a opção e o direito de recomprar os *bonds* que estiverem no mercado por 100% do valor de face.

Agora, vamos para o slide 12, para falar um pouco sobre Athena Foods. Como havíamos anunciado no resultado do 2T, constituímos uma subsidiária integral no Chile, chamada Athena Foods, que equivale à Divisão Internacional da Minerva, e estamos em processo para realizar o IPO dessa empresa na bolsa do Chile.

A Athena Foods abrange as nossas atividades operacionais no Paraguai, Argentina, Uruguai e Colômbia, e a nossa operação de distribuição no Chile.

Neste slide, nós mostramos o DRE proforma da Athena Foods aberto por trimestre e o acumulado neste ano. Como vocês podem ver, no 3T fechamos com lucro líquido de aproximadamente R\$118 milhões, uma margem líquida de 6,5%, e um EBITDA da ordem de R\$122 milhões, com uma margem de aproximadamente 6,7%. Nos 9M18, tivemos um lucro líquido de R\$240 milhões na Athena Foods, com um EBITDA de R\$327 milhões e margem de aproximadamente 6,7%.

Vale lembrar que parte das unidades produtivas que compõem a Athena Foods foram adquiridas em julho do ano passado e estavam operando com margens comprimidas. Portanto, nesses 12 meses, foi feito um intenso trabalho de *turnaround* dessas operações.

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

Esse resultado mostra o bom desempenho que tivemos, não só nesse processo de *turnaround*, mas principalmente no processo de integração dessas unidades na estrutura da Minerva.

Vamos passar agora para o próximo slide, para comentar rapidamente sobre o *guidance* de receita líquida. Temos um *guidance* anunciado no trimestre passado para 2018 de ter uma receita líquida em um intervalo de R\$15 bilhões e R\$16 bilhões, considerando uma taxa média de câmbio de R\$3,70 por USD e AR\$27 por USD.

Nos últimos 12 meses, acumulamos R\$15,6 bilhões, portanto, no meio do *guidance*. Estamos mantendo o *guidance* para o ano todo de 2018, em função de o resultado dos últimos 12 meses estar dentro desse *range* projetado.

Vamos agora para o slide 14, para falarmos um pouco sobre o processo de aumento de capital que está em aberto. Conforme já anunciamos, foi aprovado na AGE no dia 15 de outubro um aumento de capital privado e o processo foi iniciado no dia seguinte, 16 de outubro.

Colocamos este slide porque sentimos a necessidade de alguns investidores de entender melhor o fluxo do processo. Este slide, vale dizer, faz parte da Cartilha de Subscrição que está disponível no site de RI e traz todas as informações sobre a operação. Quem ainda não consultou, vale a pena dar uma olhada.

Olhando essa ilustração, usamos o exemplo de um acionista que possuía uma quantidade de 100 ações no dia 15 de outubro. No dia 16 de outubro, depois da aprovação do aumento de capital na AGE, este investidor recebeu, na sua posição, 74 BEEF1, que são os direitos de subscrição. Esses direitos dão ao acionista o direito de participar da operação na sua proporção no aumento de capital.

Como o aumento será feito na emissão de até 175 milhões de ações, a proporção de cada acionista corresponde a cerca de 74% de sua posição no dia da aprovação. É a razão de diluição das ações novas para as ações existentes.

O acionista, portanto, que participar do aumento de capital receberá, após o período de subscrição, 74 BEEF9, que são os recibos da subscrição, que se tornarão 74 BEEF3 em um período curto, dependendo dos trâmites operacionais da Bolsa.

Mas esse investidor também receberá, como vantagem adicional, 74 BEEF11, que são os bônus de subscrição, que equivalem a uma opção americana com vencimento em três anos, que dá o direito de fazer uma nova subscrição, uma nova compra de ações BEEF3, ao preço de R\$6,42, portanto ao mesmo preço do aumento de capital, em qualquer momento do tempo até o seu vencimento.

Em aproximadamente dez dias, contados do fim do período de subscrição, os 74 BEEF9 se tornam 74 BEEF3, e os 74 BEEF11 serão “tradados” na Bolsa durante o prazo de

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

expiração, que é de três anos, até a sua maturação e seu exercício final, daqui a três anos.

Vale dizer que a vantagem adicional BEEF11 se comporta e deve ser negociada como uma opção de compra americana, porque pode ser exercida a qualquer momento e dá o direito, efetivamente, de exercer a compra de ações ao preço pré-determinado.

Por fim, aproveitando que este é o último slide da apresentação, gostaríamos de convidar todos a participar da nossa reunião pública com o mercado, conhecido como Minerva Day. Faremos um Minerva Day em Nova York, no dia 19 de novembro na Nasdaq, e em São Paulo o evento será no dia 26 de novembro, no Hotel Grand Hyatt.

O setor de Relações com Investidores já enviou os convites para todo mundo que está cadastrado na lista de distribuição, mas, a partir de hoje, disponibilizaremos em nosso site o convite e o link para inscrição.

Eu vou devolver a palavra à operadora para iniciarmos as perguntas e respostas. Muito obrigado.

Daniela Eiger, Bank of America:

Bom dia, e obrigada pela pergunta. Na verdade, eu tenho duas perguntas. A primeira, até em relação a esses dados e informações que vocês deram sobre a Athena Foods, eu vi que a margem EBITDA está mais ou menos em 6,7%, 6,8%. Eu gostaria de entender o que vocês ainda veem de potencial de melhora dessa margem, dada a integração das operações.

Vocês colocaram no release que foi o primeiro trimestre com elas completamente integradas. Então, se já podemos começar a ver uma melhora nesse sentido, além de o Uruguai, que também parece já estar melhorando um pouco a oferta. E qual seria um potencial de margem sustentável para esse *business*?

E também, se fizermos a conta para tentar expurgar a margem do Brasil, dadas essas informações que vocês deram da Athena Foods, a margem ficou bem acima de 10%, uns 13% mais ou menos, o EBITDA. Eu gostaria de entender qual é a sustentabilidade dessa margem. Se vocês ainda estão vendo um momento benéfico, tanto no sentido de exportação quanto melhora no mercado doméstico, para que continuemos vendo esse resultado tão forte. Obrigada.

Edison Ticle:

Daniela, primeira coisa: sobre a Athena Foods, em função de estarmos em um período pré-filing, não podemos compartilhar nenhum tipo de expectativa numérica com vocês. O que dá para dizer é que o processo de integração está praticamente concluído.

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

Vemos grandes potenciais de melhoria na margem vindos de ganhos de mercado de outros países da América do Sul, como Argentina, o próprio Uruguai, a abertura de novos mercados relevantes.

Segundo, ciclos de gado, especificamente em alguns países como a Argentina, se tornando cada vez mais produtivos, e a nossa visão é de isso ficará muito positivo nos próximos três anos, especialmente Argentina e Paraguai. O Uruguai, nos próximos 12 a 18 meses, deve sair desse ciclo mais negativo e entrar de novo em um ciclo bastante positivo de gado.

Então, temos alguns *drivers* macro bastante importantes relacionados, seja à abertura de mercado, seja ao custo do gado em função de disponibilidade de matéria-prima, que devem auxiliar na expansão de margens da Athena Foods no curto e médio prazo.

Falando da margem de Brasil, essa conta sua só não leva em conta que temos a Divisão Trading. Essa conta sua é para praticamente 60% da Minerva, porque é 43% Brasil e 17% Trading.

A margem do Brasil ficou um pouco mais baixa que esse número que você calculou, mas vemos esse número como perfeitamente sustentável para o curto e médio prazo, por algumas razões simples: primeiro, a participação das exportações e a abertura de novos mercados acontecendo trazem mais opções para a venda e, portanto, ajudam a suportar o preço.

Segundo, o Brasil vive um momento bastante favorável de ciclo do gado, o que nos leva a crer que não há pressões de preço no custo mais relevante que temos, que é o preço do gado.

E terceiro ponto, podemos falar um pouco sobre câmbio. O câmbio realmente ficou mais depreciado no 3T, mas se pegarmos o câmbio médio, ele não ficou muito diferente do câmbio que vemos hoje. Portanto, esses níveis de margem reportados no 3T, estimamos que sejam sustentáveis nos níveis de câmbio atuais, também.

Fernando Galletti de Queiroz:

Acrescentando ao que o Edison colocou, Daniela, nós temos, na parte operacional, várias iniciativas que já estão gerando frutos de benchmark entre todas as unidades do Mercosul, incluindo Brasil. Temos ganhos potenciais na eficiência.

O Edison citou a abertura de mercado, mas também a diversificação comercial, em que estamos trazendo novos mercados para a Athena Foods, e isso vem também dar um potencial de aumento de margens vindo do comercial.

E nos mercados internos, estamos começando a ver uma recuperação de todos, especialmente no Brasil, e com essa política que temos de distribuição, de *one-stop shop*, isso permite que aumentemos e sustentemos nossas margens com a política de

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

trabalhar com segmentos mais resilientes, como o *food service* e o pequeno a médio varejo.

Daniela Eiger:

Está muito claro. Se eu puder fazer mais uma pergunta, em relação ao hedge, vocês chegaram a diminuir essa exposição dada a apreciação no sentido câmbio, ou a ideia é ficar como esses 50% da dívida de longo prazo 'hedgeada'? É isso. Obrigada.

Edison Ticle:

A política de hedge é definida nas reuniões de Conselho, pelos conselheiros. Obviamente, o management leva uma sugestão. Na última reunião, que tivemos ontem, ficou definido não mexer em nada no hedge.

Só lembrando, temos 50% da exposição 'hedgeada' através da compra de NDFs, e também compramos o mesmo montante nocional em *inputs* a R\$3,60 para o caso de haver uma onda muito grande de melhora. Na verdade, estamos protegendo a Companhia de grandes volatilidades, seja para um lado, seja para o outro.

Portanto, o Conselho julgou que os riscos que existe no cenário hoje talvez sejam muito mais relacionados ao cenário externo do que ao cenário interno, mas, de novo, ainda temos risco de deficiências importantes no front macroeconômico do Brasil, mesmo após a eleição. O mais prudente é mantermos o hedge, principalmente quando olhamos o custo que pagamos para conseguir esse hedge.

Em função de o diferencial de juros ter caído muito, o hedge, que já chegou a custar em 15%, conseguimos montar um hedge de praticamente US\$1 bilhão pagando 4% ao ano. Portanto, quando se faz a conta do risco do cenário versus o custo deste hedge, a decisão tomada foi de manter exatamente como está e como foi construído em junho de 2018.

Daniela Eiger:

Muito claro. Obrigada, e parabéns pelo resultado.

Leandro Fontanesi, Bradesco BBI:

Bom dia. Obrigado pela oportunidade. Eu tenho duas perguntas também. A primeira é sobre a mudança que aconteceu na abertura do mercado da Rússia. Eu gostaria de saber como vocês esperam que isso possa impactar a Companhia, obviamente que positivamente. Se eventualmente o Paraguai pode voltar a exportar mais para o Chile, e aí o Brasil aumenta as exportações para a Rússia. Eu só gostaria de tentar entender um pouco como isso pode afetar a dinâmica para a Companhia.

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

A segunda pergunta, chama atenção o crescimento forte do segmento *food service* no Brasil. Vocês até mostraram na apresentação que em 2017 representava 50% das vendas internas e hoje representa mais ou menos 56%. Se pudessem dar um pouco mais de cor sobre o que está acontecendo nesse mercado, se é o crescimento do segmento como um todo, ou se a Companhia está ganhando market share e isso explica esse crescimento tão forte. Obrigado.

Fernando Galletti de Queiroz:

Bom dia. Duas perguntas bastante interessantes. Na parte de Rússia, acreditamos que ela terá, sim, mais uma rodada de abertura de fábricas brasileiras, mas acreditamos que ela estará limitada.

O que muda para nós é que ela dá, sem dúvida alguma, para a nossa fábrica que está habilitada para a Rússia, uma opção a mais de mercado, e isso sempre vem agregar valor. Não acreditamos que isso tenha uma interferência significativa no que Paraguai, Argentina e Colômbia estão exportando para a Rússia.

O mercado na Rússia tem uma sazonalidade forte. Houve recentemente um aumento nos preços das outras proteínas, especialmente dos suínos, o que abre um espaço ainda para um crescimento. Então, acreditamos que esse movimento da Rússia é favorável para o Brasil e é favorável para a Companhia.

Em relação ao *food service*, é um segmento mais resiliente, um segmento que abrange diferentes categorias, desde o *food service* classe A, que é uma 'premierização' dos produtos, onde estamos muito bem posicionados, especialmente porque no *food service* aqui do Brasil, distribuimos também produtos que produzimos na Athena Foods, como Cabaña Las Lilas, como Pul, Ana Paula, marcas nossas que são reconhecidamente premium. Portanto, esse segmento mais exigente é muito menos elástico. Existe uma segurança de demanda e de consumo muito forte.

No segmento mais baixo, temos o posicionamento do Minerva, que, com toda a nossa linha de eficiência e baixo custo, nos dá uma estabilidade.

Então, o *food service*, sim, é um segmento que cresce e em que o Minerva está ganhando mais share pela questão da segmentação de seus produtos adequados a cada um dos subsegmentos que existem dentro do *food*.

Leandro Fontanesi:

Perfeito. Está bem claro. Muito obrigado.

Marcel Moraes, Santander:

Bom dia. Minha primeira pergunta diz respeito ao market share de exportação da operação brasileira. Vocês cresceram exportação em todos os mercados, vinham

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

crescendo também no Brasil. Houve um pequeno retrocesso de market share neste trimestre especificamente. Eu gostaria de entender se isso é pontual. Não sei se vocês se beneficiaram no trimestre anterior por um volume maior e acabou distorcendo, mas o que acontece com esse *share* de exportação do Brasil?

E também, se vocês pudessem comentar um pouco a respeito do ambiente que vocês sentem na Argentina, percebemos que as exportações continuam muito fortes, mas como vocês sentem? Vocês acham que, com a economia interna arrefecendo, isso pode mudar de alguma forma o prognóstico? Acham que a política pode interferir no volume de exportações em algum momento? Se puderem dar alguma cor com relação a isso, eu agradeço.

Fernando Galletti de Queiroz:

Primeiro, sobre a parte de market share Brasil, nós crescemos nas nossas exportações e o Brasil cresceu mais, porque o câmbio desvalorizado trouxe alguns *players* que não são tradicionais na exportação, onde volume total cresceu.

Mas também é importante olhar, Marcel, a parte da utilização da capacidade no Brasil, que cresceu. Portanto, nós aproveitamos das melhores oportunidades, dessa estrutura comercial que nós temos, nossos escritórios internacionais, especialmente no Oriente Médio e Sudeste Asiático, onde os crescimentos foram maiores.

Então, dentro do Brasil, a Minerva cresceu em sua competitividade e fez, como sempre fazemos, as melhores opções na parte de como posicionar os produtos nos mercados.

Essa é uma decisão que tomamos semanalmente, sobre o que é direcionado para exportação e para o mercado interno. Foi bastante positivo esse momento que tivemos no Brasil, e continuamos vendo isso acontecendo, ou seja, a importação nos países do Sudeste Asiático e do Oriente Médio continua bastante forte e importante.

Em relação à Argentina, temos uma situação diferente. Além de estar em um ciclo positivo de gado, temos a Argentina reocupando o espaço que ela tinha no mercado internacional, especialmente entrando nos mercados que eram tradicionalmente abastecidos pela Austrália.

A Austrália está vivendo uma seca, um momento de redução de oferta e participação no mercado internacional, e na América do Sul, o produto que mais se compara e que mais compete com o da Austrália é o da Argentina.

E a Argentina tem um *brand* reconhecidamente forte no mercado internacional. Então, a Argentina volta a se colocar em uma posição que ela sempre teve, de ser um *player* importante no mercado internacional, com o *brand* de carne argentina. E nós, com marcas como Cabaña Las Lilas que produzimos na Argentina, ocupamos bastante esse mercado.

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

Então, acreditamos que, na Argentina, existe um momento muito favorável, e que irá se perpetuar.

Marcelo Moraes:

Está ótimo. Muito obrigado, Fernando.

Thiago Duarte, BTG Pactual:

Obrigado. Bom dia a todos. Eu gostaria de fazer duas perguntas. A primeira é em relação ao capital de giro. Historicamente, com raras exceções, talvez a principal no ano passado, a Companhia geralmente tem uma sazonalidade positiva de capital de giro no 4T do ano. No ano passado ficou muito claro o porquê, houve todo o *ramp-up* das operações da Athena e parte das operações que vocês haviam comprado no ano passado.

Eu gostaria de entender se vocês acreditam que este ano nós podemos voltar a ver uma liberação de capital de giro no 4T. É impossível prover como estará a posição em 31 de dezembro, mas se vocês têm a percepção de que nós podemos ter um pouco mais de liberação de capital de giro este ano, considerando que vocês estão fazendo o *ramp-up* de capacidade importante no Brasil e na Athena. Essa é a primeira pergunta.

E a segunda pergunta, voltando um pouco à discussão da pergunta anterior, Fernando, você falou que a utilização de capacidade melhorou, e ela de fato melhorou no Brasil em relação ao 2T, mas quando olhamos ano contra ano, seu abate caiu 6%. Se eu não estiver enganado, quando olho os dados da indústria, e os dados do MAPA, principalmente, houve uma aceleração de abate na indústria no Brasil ano contra ano. Isso de fato é o que eu esperaria considerando o ciclo do gado, maior disponibilidade de gado etc.

Eu gostaria de ouvir de vocês se foi uma questão consciente, e até imagino que possa ter um pouco a ver com deslocamento de volume de Brasil para a Athena para atender a Rússia, por exemplo. Mas eu queria ouvir de vocês por que vimos uma queda de abate ano contra ano no Brasil. Obrigado.

Edison Ticle:

Thiago, primeiro, na pergunta sobre capital de giro, normalmente, olhando o histórico, o 4T tem participação maior do mercado interno versus exportação. O mercado interno é de caixa mais curto, e isso acaba requerendo menos capital de giro e liberando capital de giro.

Eu só quero chamar atenção para um fato que parece despercebido: nos 9M18, o capital de giro liberou R\$100 milhões para a operação. Então, se no 4T tivermos um resultado de capital de giro zerado, ou levemente negativo, estaremos *on track* para crescer 23%

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

de receita no ano, sem requisição adicional de capital de giro, o que eu reputo como um ótimo resultado.

Então, mais do que focar pontualmente em um trimestre ou outro, eu convido todos a olharem o que está acontecendo na fotografia do ano, que eu acho mais importante para mostrar a direção e a tendência que estamos tomando nas operações.

Fernando Galletti de Queiroz:

Sobre a segunda pergunta, com relação à diminuição de abate contra o mesmo trimestre do ano anterior, Thiago, você sabe muito bem como funciona. Nós tomamos decisões de melhorar a rentabilidade das operações baseados também, nas informações e nos cenários regionais.

Se estamos com uma utilização de capacidade neste 3T no Brasil menor do que no 3T17, mas muito maior no restante da América do Sul do que estávamos, tem a ver com essa decisão de alocação que fizemos para melhorar a margem.

Você pode ver que, a despeito de a utilização de capacidade no Brasil estar menor, a margem da Companhia como um todo cresceu 130 bps. Isso mostra que as nossas ferramentas de gestão, *price meeting*, *beef desk*, funcionam, e elas funcionam para arbitrar também como iremos compor o *breakdown* da Companhia para gerar a melhor margem e o melhor retorno.

Se você olhar a comparação trimestral, vimos em uma crescente, tanto em utilização de capacidade no Brasil, quanto na Athena Foods; mais até na Athena do que no Brasil, pontualmente.

Thiago Duarte:

Está muito claro. Na verdade, a questão do capital de giro era justamente para entender, como a performance de capital de giro foi atípica no 4T17, houve um consumo atipicamente alto, e foi como você mencionou houve uma liberação de capital de giro nesses 9M18, a minha intenção nessa pergunta era justamente entender se aquele patamar do 4T17 deveria ser, mais ou menos, o patamar do 4T18, ou se haveria espaço para liberar um pouco mais. Mas ficou claro pela sua resposta. Obrigado.

João Pedro Soares, Citibank:

Bom dia a todos. Eu tenho apenas uma pergunta, em relação ao Fato Relevante que vocês soltaram ontem, sobre os contratos de *swap*. Se vocês pudessem dar um pouco mais de detalhe sobre como isso irá funcionar. O plano é usar as ações que vocês têm em tesouraria depois que finalizar todo o processo de aumento de capital, e aí pagar um CDI na conta passiva? Só um pouco mais de detalhes em relação a esses contratos, por favor.

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

Edison Ticle:

Os contratos de *swap* são contratos *plain vanilla*, onde a Companhia assumirá posição ativa na variação do preço da ação e conta passiva no CDI e mais um spread. Trocando em miúdos, é como se estivéssemos recomprando ações sem usar o caixa da Companhia.

Vamos estabelecer contratos de *swap* com alguns *players*, e esses *players* nos darão a variação ativa do preço da ação, o que, por consequência, equivaleria a usarmos o próprio caixa para comprar ações diretamente no mercado. É tão simples quanto isso.

João Pedro Soares:

Obrigado, Edison. Só um *follow-up*: tem alguma explicação em termos de *timing*? Por que estão fazendo esse contrato agora?

Edison Ticle:

Tem: não podíamos fazer antes porque estávamos em *black period*. Só podemos divulgar Fato Relevante de estar com todas as informações divulgadas para o mercado, neste caso o resultado.

João Pedro Soares:

Perfeito. Obrigado.

Hary Herstig, IFC:

Bom dia. Obrigado pela pergunta. Fernando, como você mencionou no começo da apresentação, hoje o Oriente Médio está representando a maior parte das exportações da Divisão Indústria Brasil. Falando um pouco sobre o cenário político, eu gostaria de saber se vocês receberam alguma sinalização até agora de algum *player* da comunidade árabe em relação às decisões do novo governo.

E segundo, quais medidas de reação vocês estão planejando caso alguma medida seja tomada desfavoravelmente à Companhia? Obrigado.

Fernando Galletti de Queiroz:

Não houve nenhuma manifestação negativa de nenhum país do Oriente Médio ou do norte da África em relação ao novo governo. O que acreditamos, o que estamos vendo é que as pontes entre o Oriente Médio e MENA, o norte da África, estão ficando mais fortes devido à necessidade de importação que esses países têm.

A América do Sul é um local onde eles efetivamente vão se abastecer, pela competitividade e pela disponibilidade. Mas lembrando um ponto que eu acho importante:

Resultados do 3T18 07 de novembro de 2018

Minerva Foods

independente da questão de Brasil, estamos também aumentando a participação de Oriente Médio dos outros países da América do Sul, fornecendo esses mercados.

Então, eu volto ao exemplo da Rússia, que independente de como ela lidou com o Brasil, nós continuamos bastante presentes no mercado, devido à diversificação geográfica que a Minerva possui em todo o continente.

Hary Herstig:

Perfeito. Muito obrigado.

Operadora:

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de retornar a palavra ao Sr. Fernando Queiroz para as considerações finais.

Fernando Galletti de Queiroz:

Gostaria de agradecer a todos por participarem da teleconferência da Minerva. Tivemos a oportunidade de mostrar para vocês todo o trabalho, a implementação de um *business plan* de quatro ou cinco anos, e os próximos passos que a Companhia está dando para a desalavancagem, gerando mais valor para os acionistas.

Por fim, gostaria de agradecer a todos os colaboradores da Companhia, que incansavelmente têm trabalhado com um alinhamento muito grande com esses objetivos, e mostrando aqui o sucesso das iniciativas tomadas.

Ficamos a disposição para qualquer esclarecimento, qualquer dúvida que vocês possam ter.

Operadora:

A teleconferência da Minerva está encerrada. Agradecemos a participação de todos, e tenham um bom dia.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição”.